

### 市场观察

# A股又见独立性行情

本周冲高回落，本来这种走势很平常的，沪指逼近3000点就悬了，习惯性抛盘会加剧，反正笔者就是这样思考的，原因太多，一下子很难总结全，反正就是这么个结果吧，这是市场的选择。但是就在这么平淡的交易背景下，周五A股市场的抗跌性表现却值得点赞了，美股周四晚暴跌，有人形容又是史诗级的下跌行情，道指跌幅近7%，好像又要熔断了。

但是周五沪指低开后又迅速拉起，连周一的跳空缺口都没回补直接拉升，这种表现放在以前是很

难想象的，中外股市强弱对比的格局正在悄悄转变。当然A股市场整体还是表现不佳，笔者认为不是受周边市场影响，而是自身的一些因素吧，比如制度建设、扩容步伐、上市公司基本面等等。这里只是评述一下，近期的A股市场正在摆脱原来跟着周边市场下跌的惯性思维，其走势更多是独立行情。

写稿的时候正好遇到了一个同行，聊了一下周五的盘面，都觉得比预期的要强很多，连那个缺口都没补，这是不是预示着后面还要继续上涨呢？除了这个观点，笔者又一次

被教育了一把。起因是刚刚那个同行给笔者推荐了一个基金组合，就是两个表现不错的基金各投40%的资金，再留20%的资金做备用，万一基金净值出现大跌可以补仓。因为习惯性的股票多头思维，笔者耐心等待了一周，终于看到了大盘冲高回落，按理来说周五是最好的一个买点了。但是事实上分析一下刚刚说的那个基金组合，本周净值增长率是0.9%，看来这一周笔者是白等了。

为什么这些基金这么牛呢？还是靠选股能力吧，抓住了一九现象

中的一，才能跑赢指数吧。举个例子，本周最耀眼的公司可能就是王府井了。前期股价翻倍后本周继续连板，而且还公告了没有违规信息，当然上涨原因现在都知道了是因为获批免税经营的牌照。那么除了这个公司之外，还有什么公司也有类似题材呢？笔者关注到的就有两家公司，一个是中国国旅，一个是上海机场，恰恰也都是机构重仓股。本周中国国旅股价表现强劲，上海机场一般，后面看看会不会有补涨表现吧。在旅游行业激烈竞争的环境下，有免税经营的公司肯定更具竞争力

了，而免税经营这个行业在国内具有一定的门槛，是个暴利行业，所以拿到牌照瞬间提升了公司的盈利能力，这就是王府井股价近期爆炒的根本原因吧。

就在笔者即将完稿的时候，沪指都快翻红了，看来道指大跌和A股似乎没有什么关联。A股市场还是保持很慢的上涨节奏，要继续加速上涨还需要很多因素吧，暂时沪指就是在一个百点左右的区间里震荡缓慢攀升。

王晓敏  
本版观点仅供参考

## 宏观经济回暖 哪些行业先行

### 投资秘籍

本周我们用库存周期来研判当期宏观经济及其未来的走势。

库存周期是企业盈利的同步指标，一般来说进入补库存阶段意味着产品价格回升、企业产量增加，此时宏观经济状况回暖；去库存时期产品价格下降、企业产量减少，意味着大体上经济回落。所以基于工业企业产成品库存或制造业PMI库存等相关数据能判断，当前经济运行在库存周期的哪一个阶段，未来全部A股上市公司利润的整体走向，从而推算A股整体的趋势，可以作为投资者操作决策的参考。

我国从2000年以来共经历了5个完整的周期，平均历时39个月，根据历史经验，本轮库存周期原本在2019年第四季度进入补库存阶段，四季度的各项数据也有复苏的迹象，然而2020年一季度新冠肺炎疫情在我国率先发难，我国采取了严格防疫措施，全民宅家、企业停产等，以经济短暂停摆的代价，换取了防疫战斗的阶段性胜利。在此过程中，原本的补库存周期、企业盈利回升期、经济复苏都被推迟，2020年一季度的各项经济数据可谓惨不忍睹。

现阶段随着疫情得到控制，补库存阶段将会重启，企业盈利的回升虽迟但到。在疫情的后续影响可控，且无二次冲击等黑天鹅的情况下，整体可以判断2020年工业企业净利润、全A股上市公司利润会呈现前低后高的走势，三、四季度会显著回暖。话说闻道有先后，A股各细分行业的恢复速度也会不一样，结合历史数据和目前的政策环境，有一些值得投资者额外关注的潜力行业。

从历史数据来看，2008年金融危机之后，率先复苏的是房地产、汽车、工程机械、水泥行业，这些行业走强的背后也有着强力的政策支持。对比当前的宏观经济形势，政策支持的核心为稳内需。而稳内需有两个重要的抓手，一是新基建，二是促消费。

新基建存在弹性高但体量小的特点，经济拉动效果不足，需要将新基建的高弹性与老基建的大体量结合，站在这个结合点的行业是5G基建、新能源、新轨交，投资者可重点关注。促消费则用的是“外需不足内需来补”的方子，在疫情中必选消费逆势走强，但是居民消费中可选消费对经济拉动作用更显著，如节能家电、汽车消费等，未来内需消费方向上这些都是值得关注的行业。

长江证券 陆志萍



### 专家看盘

## 上下两难 牛皮整理

本周沪深股市震荡回调，周五受隔夜美股暴跌影响，出现同步调整，但显现出较强韧性。从目前看，这种遇强不强、遇弱不弱的“牛皮糖”走势仍将持续。同时，由于热点轮动迅速，投机性较强，因此投资者操作还需谨慎应对，多看少动，保持中性。

近期市场有几点特点，首先还是内外联动。无论是上周一的大涨还是昨天市场的震荡，都是由隔夜海外市场大涨大跌衍生而成，包括平日股指窄幅涨跌，也和当天周边市场起伏同步。

其次，上证指数3000点是多空分界线，目前是关前博弈，相互较量。如果指数站上3000点，那么就是多头胜出，

向上空间打开至3300点。如果站不上3000点，那么继续在2800-3000点多空僵持。当然如果跌穿2800点，则空方胜出，向下空间打开。从目前看，3000点仍一夫当关，万夫莫开，估计要留待下半年再做打算。

第三，如何看待市场韧性。即周五外盘大跌，A股相对较强，各板指数均低开高走，创业板率先翻红。一方面，美股暴跌缘于市场担心美国可能出现新冠肺炎疫情第二波，加上此前美股反弹强劲，获利盘丰厚，因此航空、能源等出现大幅调整。这一点和我们国内没有可比性，我们疫情防控井然有序，成绩有目共睹，因此股市抗跌并不奇怪。另

一方面，从市场角度看，前期美股大开大合，道指从29000点跌到18000点，又反弹到27000点，周四再次暴跌1860点到25000点，跌宕起伏力度之大史上罕见。反观A股指数从3127点跌到2646点，再反弹到本周的2950点，波动幅度比美股要小很多，因此，即便出现内外联动，A股的波幅也会收敛很多，表现抗跌和韧性。

第四，从热点看，近两周夜间经济、光刻胶、体外诊断、特斯拉及新能源车等此起彼伏，但强弱转换迅速，投机气氛甚浓，令投资者防不胜防。因此大家还需谨慎从事，多看少动。

申万宏源 钱启敏

### 大盘分析

## 上行遇阻 仍需蓄势

本周A股大盘先扬后抑，在指数涨幅有限的情况下，板块、个股还活跃。目前从市场表面观察，大盘呈现两大矛盾：一是缓慢震荡走高的股指与一直不能有效放大的成交量之间的矛盾；二是大批低估值股无人问津与投机炒作盛行之间的矛盾。在这背后，其实是场外资金对后市缺乏信心，场内供求关系持续偏紧的老问题，什么时候解决了这两个问题，什么时候A股才有大戏。短期看，沪综指争夺年线为主，不过以现在的量能水平和供求关系，继续上涨会面临较大的压力。

宏观数据方面，国家统计局最新公布的数据显示，5月份CPI同比涨幅降至2.4%，月份CPI涨幅比上月回落0.9个百分点。5月份，国内疫情形势总体稳定，复工复产、复市复业有序推进，市场供需状况进一步好转。食品价格环比降幅扩大是带动CPI环比下降的最主要因素，影响CPI下降约0.78个百分点。非食品价格由上月下降0.2%转为持平。在政策的推动和引领下，预期下半年国内经济会有较好表现，需求上升会与翘尾因素下降形成对冲，物价会保持

在较为平稳的状态。

综合而言，长期来看A股在全球股市中仍具有吸引力。中国经济结构优化调整势头不减，基建投资和消费升级将有望引领经济反弹。整体看，由于受疫情和海外不确定因素影响，A股整体业绩或会有下调空间，但科技创新仍是重要增长点，而且强者恒强的格局也愈加突显，流动性宽松将支持股指震荡上行。短期内建议规避出口型企业，长期挖掘有机会成为全球性企业的标的。

中信浙江 钱向劲

### B股市场

## 在小箱体内波动

本周沪深B股呈现小幅震荡整理，在指数图上大部分交易时间均处于小箱体内波动，弱势格局依旧。

从国际市场看，当前的全球资本市场格局不确定因素增加，以美股为首的海外市场风险值得重点关注。周四美股再次大跌，欧洲主要股指也全线下跌。美国的疫情、财政政策和社动荡产生了对经济的不确定性，目前难以确定经

济重启后疫情反复的风险是否会发生变化。美联储主席鲍威尔在本周三的讲话中表示，他预计接近于零的利率将维持到2022年底，市场解读这表明他对美国经济复苏前景极度缺乏信心。此次大跌实际上是新冠疫情和美联储一同刺破了“华尔街泡沫”。

国内经济方面，复工复产、复市复业有序推进，线下零售和餐饮需求可望

加速回升，市场供需状况进一步好转。但消费端须同时发力，才能刺激生产端开足马力，全面复产，所以，推动消费复苏回升是重要一环。

本周B股市场整体来看，行情缺少弹性，大部分时间处在小幅波动之中。短线需关注能否有新的刺激因素来维持反弹的持续性和进一步的拓展空间。

上海迈步 马宜敏

## 雄风关爱男性健康

### ——七天服一次 放心 可信 服用方便 吸收好

雄风一号源自中国台湾，其主要成分鱼胶原蛋白、雄蜂蛹、蛹虫草、黄精、野生牡蛎、地龙蛋白、L-精氨酸成分等优质原材料黄金配比，采用现代萃取技术，精制而成高浓缩男士营养品，经专业UCGS检测机构检测。是放心、可靠的男性健康产品，按周期服用感觉更好，本品携带方便服用方便——吸收快，自上市以来深受广大男性朋友的青睐！雄风一号祝你精力旺、身体壮、生活品质好、幸福又自信。

七天服一次，早晨饭前用温开水或牛奶送服，一盒可服一个月，三盒为一个服用周期。来电可享受“买二送一”（同品同规格）优惠活动。

全国免费送货，货到付款 深圳全球奈米科技 广告

**郑重承诺** 本品严格遵守国家相关法律法规，诚信经营，绝不添加任何非法添加物质，如有违背，售价100倍赔偿，欢迎社会监督！

咨询订购热线：**021-36508932**  
**187 2136 3080**

宝山区：德钦药房(同泰北路150号)，惠仁大药房(一二八纪念路680号)，杨浦区：黄兴路1618号(大润发一楼汉寿堂)，浦东区：利津路453号(静月星大药房)，上南路3521号(卜蜂莲花一楼高青路出入口雷允上专柜)，闵行区：罗秀路1541号(东升药房近镇西路)，静安区：场中路3272号(上海寿益大药房)。